

〔研究ノート〕

中国におけるコーポレート・ガバナンスに関する一考察

コウ
黄ケン
剣キ
毅*

目 次

- 初めに
- 2 中国におけるコーポレート・ガバナンスの構築
- 3 中国におけるコーポレート・ガバナンスについての諸説
- 4 若干の考察
- 5 結 び - 今後の展望 -

1. 初 め に

改革開放政策が実施されて以来、政府は企業経営自主権の拡大や利潤上納制から税金への切替〔利改税〕などの政策を制定したが、根本的に政府と企業との分離を実現できなかった。1986年から政府は実験的に株式会社制度の導入を進め¹、1990年代初頭から全面的に株式会社制度の導入を決意した。それにより、企業は従来の行政的な色彩を薄め、自律的な経済単位として機能することが期待された。しかし、所有と経営の分離により、行政が企業経営に対し干渉しない代わりに、企業経営が適切に行われているかどうかをチェックするシステムが当然必要になってくる。従って、株式会社制度の導入は中国におけるコーポレート・ガバナンス論浮上の最も根本的な原因であるといえよう。

コーポレート・ガバナンス論浮上のもう一つの背景は経営者不在にある。先進国では経営者の暴走が問題となっているのに対し、中国では企業経営者の「脱官僚化」²が問題である。また、経営者不在の問題が存在する一方で、経営者が所有者として国家の意に反し、短期的な利益の

* 学生会員（桃山学院大学大学院経営学研究科博士前期課程）

追求や、国有資産の私物化などいわゆる内部者支配³現象が顕在化した。内部者支配は青木昌彦氏が提起した概念⁴で、もともと旧ソ連など東欧諸国の市場経済化のプロセスにおける経営者の機会主義的な行動を指す用語ではあるが、中国に紹介されてから広く受け入れられた。中国国有企業における内部者支配現象は経営者の短期的利益追求指向、公費での高額な個人消費、及び59歳現象⁵（モラル・ハザード）に代表される国有資産の私物化に現れる。

現在、中国におけるコーポレート・ガバナンスの問題点は具体的に次のような形で表われている。すなわち（１）[新三会]⁶と[旧三会]⁷の摩擦問題である。株式会社組織の[新三会]と旧国有企業の[旧三会]との関係は、なおスムーズに調整できるようになっておらず、特に取締役会と企業内党委員会の間は「摩擦」を起こしやすく、企業内に二つの権力中枢（党組織と経営組織）存在している。（２）企業内党組織が企業経営に関与するという問題である。多くの上場企業党組織の幹部は会社役員を兼任し、企業内党組織は依然として意思決定や人事、労使関係の調整と企業幹部のチェックなど広範囲に亘って役割を発揮し、企業経営に関与している。（３）証券市場の不健全性問題である。流通株と流通できない株が並存することやＡ株とＢ株の統一問題、さらに中小株主利益の保護問題である。（経営者は国有大株主だけを重視し、株主総会も「国有大株主の会」（[一股独大]）になる恐れがあり、中小株主の利益を軽視している。）（４）企業のチェック体制が不健全であるという問題である。株主総会、取締役会および監事会は形骸化している。

特に、近年、支配株主（国有株主）たる親会社による、上場企業に不利益をもたらす関連取引や、上場会社の資金や資産の占用または融資担保人の強要などのケースが増えており、上場企業の経営不振や様々な債務・信用トラブルの発生につながっている。そこでは、支配株主（国有株主）たる会社と上場企業の資産、財務および人員などの面において様々な不明朗な関係が存在し、上場企業と完全に分離していないことを示し、コーポレート・ガバナンスの大きな問題点を露呈している。結局、国有企業の株式会社化および国内外の上場は、このような国有株主と上場企業の分離問題をスムーズに解決しない限り、株式市場はコーポレート・ガバナンスなどの構造的な問題を抱えるだけでなく、経営不振や粉飾決算などによる市場リスクも背負うことになる危険性がある。

これらの株式市場の構造的問題に対して、2001年1月、中国证券监督管理委员会（以下、CSRCと略称）と国家経済貿易委員会は、上場会社を対象に「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」を施行した。同「原則」は、「会社法」の不備を補い、コーポレート・ガバナンスの規範化を図り、上場会社の独立性を強調し、支配株主（特に国有株主）の「暴走」に歯止めをかけ、歪んだ証券市場を是正することを目的とした。更に、2001年8月16日CSRCは「上場企業における独立取締役制度確立に関する指導方針」を施行した。

本稿は中国における市場経済の進展、国有企業の株式会社化とその上場にともない登場して

きたコーポレート・ガバナンスの諸問題を考察することを課題としている。第2節では政府による政策と法制定および学会の対応について述べる。第3節では中国のコーポレート・ガバナンス研究者の諸説をサーベイする。第4節では若干の問題点について考察する。第5節は結びであり、今後の課題を明らかにする。

2．中国におけるコーポレート・ガバナンスの構築

中国の企業とりわけ上場企業におけるコーポレート・ガバナンス構築の試みは、1990年代初めに国有大企業の株式会社への制度転換及び株式上場のプロセスの中で開始された。大きく分けて政治政策面における中国的コーポレート・ガバナンスの背景と学術界における中国的コーポレート・ガバナンスの背景がある。

(1) 政策変遷

政策変遷については、CSRCの秘書長である屠光紹氏によれば、以下のような時期区分が出来る⁸⁾。

第1期 1990年 1992年4月まで

1990年は現代中国で最初の証券取引所が深圳に開設された。その後91年には上海で証券取引所が開設された。こうして中国で上場会社が登場し株式市場が公式に形成された。しかし、この時期には株式会社についての明確な法律規範が未制定であり、株式会社の運用規定については模索状態で、コーポレート・ガバナンスの意義についてもまだはっきり認識されていなかった。

第2期 1992年5月 1993年末まで

1992年5月、国家体制改革委員会が株式会社に関する最初の規範的な法規案である〔株式会社規範意見〕を公布し、また〔株式制企業試点規則〕を制定し、株式会社の運用規範について具体的に規定した。1992年10月に株式発行と流通に関する指導監督機関として国務証券委員会及びCSRCが正式に成立した。こうして株式会社の枠組みに関連する多くの法規が制定され始めた。その時期の特徴は次の3つがある。初めて会社の内部組織構造について全面的な要求を提起したこと、株式制度の規範化（標準化）が上場会社ガバナンスに対してもつ重要意義について認識し始めたこと、上場会社の監督メカニズムについて政策的に重視し始めたこと、などである。要するに、この時期は政策当局者が上場会社のコーポレート・ガバナンス構築に向けての政策的意義を自覚し始めた時期だと言える。

第3期 1993年末 1997年9月（中国共産党第15回大会）まで

1993年11月の中国共産党14期3中全会は中国企業改革の方向が〔近代的企業制度〕の建設であることを提起し、近代的企業制度の典型的形態として株式会社を位置付けた。

1993年12月29日には「中華人民共和国会社法」が公布⁹、翌年7月施行された。会社法は中国における会社形態として有限会社（国有単独資本有限会社を含む）と株式会社を規定し、株式会社の枠組みと行動規範を始めて法律として規定した。更に国務院証券委員会とCSRCが多くのガバナンス規範化の部門規則を次々に公布した。こうして上場会社のコーポレート・ガバナンスについて具体的な法規の制度化が進んだ。またこの時期には学术界においてもコーポレート・ガバナンスについての理論的検討が始まった。

1994年、国務院は国有大中型企業から100社をモデルとして選択し、近代的企業制度改革を試験的に行った、更にそれを各省、市、区の2500社ほどに拡大した。1994年11月、国務院が主催した「全国的に近代的企業制度改革を試験的に行う工作会議」が開かれた。これは正式な近代的企業制度改革の始まりといえる¹⁰。

第4期 1997年9月から現在まで

証券市場の発展につれ、上場会社のガバナンス問題が次第に各方面で重要視された。上場会社のコーポレート・ガバナンス・メカニズムの政策規定が進められた。1997年9月の中国共産党第15回大会で国有経済構造の戦略的調整の政策目標が確定され、国有資産の構造的調整が開始された（いわゆる〔抓大放小〕方針）。そして1998年春の全国人民代表大会で政府は向う3年の間に〔近代的企業制度〕を初歩的に打ち立てることを提起した。1998年12月には証券市場の基本法である「証券取引法」が漸く公布された。

これ以降、証券監督管理委員会部門は上場企業のガバナンスに関する一連の規定を検討、公布していく。具体的には上場会社の情報開示についての規定、上場会社の総経理と経営陣の支配株主単位（会社）における兼職禁止に関する通知（1999年）、上場会社の株主総会の規範意見（ガイドライン）（2000年）、取締役会長談話制度の実施規則（2001年）、独立取締役制度設立に関する指導意見（2001年）、上場会社のコーポレート・ガバナンス原則（意見請求稿2001年9月）上場会社のコーポレート・ガバナンス原則（2002年1月10日）など一連の関連法規を公布した¹¹。

以上で、政治政策面において中国における中国的コーポレート・ガバナンスの背景を考察してきたが、これに対して学术界において、どのように中国的コーポレート・ガバナンス論を巡って議論したのかに関し、その流れを考察する。

（2）コーポレート・ガバナンス研究の流れ

学术界において、中国的コーポレート・ガバナンスに関する研究は1990年代初に始まった。特に1993年11月中国共産党第14期3中全会で通過した〔社会主義市場経済メカニズムを建設中、

若干の問題に関する決定〕を契機として、国有企業改革の方向は近代的企業制度の樹立にあると提起された。その後、コーポレート・ガバナンスに関する研究は中国の経済学者の間で議論され始めた。当時幾つかのシンポジウムがこの議論を白熱化に導いた。具体的に以下のものがある。

まず、1994年8月、国家経済貿易委員会と中国経済改革プロジェクトチームは北京（京倫飯店）で「次の中国経済メカニズム改革」を主題とした国際シンポジウム¹²を主催した¹³。米国・スタンフォード大学の青木昌彦氏と銭穎一氏は夥しい量の中国改革プロセスや国有企業現状などに関する研究を通じて、このシンポジウムで「内部者支配（内部者コントロール）に対するコントロール：転換期経済におけるコーポレート・ガバナンスに関する若干問題」と「中国コーポレート・ガバナンス改革と融資改革」という2つの論文を発表した。また、初めて「コーポレート・ガバナンス」という概念を中国の企業改革理論界に導入し、中国経済学界の研究に大きな影響を与えた。銭穎一氏によれば、1994年1月以来、中国は第2段階の経済改革において税制、財政及び外貨改革を行い、一定の成果を収めた。現在、中国政府は最も解決しにくい分野にある企業改革と金融（銀行）改革に取り組んでいる。そして、この二つ改革の間に最も重要視されたのはコーポレート・ガバナンスの改革である¹⁴。

また、1995年7月、〔中国留米経済学会〕などの組織は上海で国有企業改革国際シンポジウムを主催した。米国シカゴ大学のMerton H. Miller氏は「2つ異なるコーポレート・ガバナンス戦略」を主題とした講演をした。その中で銀行中心のドイツ、日本型コーポレート・ガバナンス理論と証券市場中心の英米型コーポレート・ガバナンス理論を分析し説明した。そこで彼は、またコーポレート・ガバナンスについて、「本質的に言うと、改革を研究するということは経済学者が提唱するコーポレート・ガバナンスにおける各種各様の可能な方策に対する選択を行うということである。例えば、ある事業で利益を得るために、投資を必要とする時に、どのようにすれば最高経営者が必要以上の資金ではなく、必要な資金だけを調達し、目的を達成できるか。最高経営者がどのような原則を守って経営を運営するか、誰が最高経営者の経営戦略に対し判断を行うか。仮に資産運用が適切でないと判断すれば、最高経営者を変える人事権は誰が握っているか」と定義した。この定義は後に多くの中国の研究者に引用されている。

第3に、1995年10月、上海市経済体制改革委員会を始めとして、沢山の機関と連携して上海で「中国企業監督メカニズムに関するシンポジウム」を主催した。オーストラリアの譚安傑（On Kit Tam）氏が「コーポレート・ガバナンス」を「企業監督牽制メカニズム」（略称で企業監督メカニズムという）に訳すべきだと主張した。

第4に、1995年6月、『経済研究』編集部は北京で「国有企業改革における委託 代理関係に関するシンポジウム」を主催した。参加した学者らは委託 代理関係の立場からコーポレート・ガバナンスに関して議論をした。若干有意義な理論命題と政策アドバイスをした¹⁵。

それ以降、コーポレート・ガバナンスを巡る議論は中国の経済学者をはじめとして、経営、会計、法律などの分野までに幅広く拡大し、注目を浴びるようになった¹⁶。最終的に、1999年9月〔中国共産党第15期4中全会〕において、〔国有企業改革及び発展に関する若干重要な問題に対する決定〕¹⁷の可決に導いたと言えよう。この大会では、正式に「コーポレート・ガバナンスは株式会社化の中核である」と指摘された。

3. 中国におけるコーポレート・ガバナンスについての諸説

コーポレート・ガバナンスの問題に関して、中国においては、経済学者は必ずしも一致した認識をしておらず、それぞれの意見を持っている¹⁸。以下では主な説について考察する。

（1）相互牽制¹⁹の機能を強調する説

呉敬璉氏が、コーポレート・ガバナンスとは所有者、取締役会及びトップ・マネジメント、3者からなる1つの組織機構だと認識している。このような機構の下では、3者の間に牽制メカニズムが作られる。このようなメカニズムを通じて、所有者は自己資産を会社取締役会に委託し、日常運営をして貰う。会社取締役会は会社の最高意思決定の機関であり、トップ・マネージャーを招聘し、解任することが出来、また、インセンティブを与えることが出来る。トップ・マネージャーは取締役会に招聘される。取締役会の下で執行機関を作り、取締役会の授權範囲で経営活動を行うべきである²⁰。会社は出資者自ら経営活動を行うのではなく、会社はこのようなコーポレート・ガバナンスによって経営活動を行うべきである。コーポレート・ガバナンスにおいては、株主及び株主総会と取締役会、また取締役会とトップ・マネージャーの間には性質が異なった関係が存在している。コーポレート・ガバナンスを健全化するために、株主、取締役会、経営者（トップ・マネージャー）3者それぞれの権力、責任及び利益を明確にする必要がある。そうすることによって、3者の間で牽制メカニズムが形成される²¹。

彼は、世界諸国のコーポレート・ガバナンス機構にはそれぞれ自国の市場経済環境が異なるため、共通な部分とそれぞれ独自の部分があるとしている。優れた共通可能なコーポレート・ガバナンス機構は以下の3点を備えなくてはならない。

高効率の経営活動を行おうと思えば、経営者に十分な経営自主権を与えるべきだと考えられる。そのため、所有権とコントロール権はオーナー（所有者）と経営者の間で適切に分離すべきである。

トップ・マネージャーは株主、従業員及び大衆の会社に対する期待を十分に理解しなければならない、また、彼らにその期待を出来るだけ実現させる十分なインセンティブを与えな

くてはならない。

株主、特に大株主は自らの願望が実現されるために、会社に関する十分な情報を把握しなくてはならない。

また、経営者らは自らの願望が実現しない場合、合法的な手段を通じて、自分の権力を行使し、きっぱりと会社の意思決定に干渉する²²。

賈和亭氏によれば、コーポレート・ガバナンスにおいて各機構の間に相互関係が存在しており、繋がったり、牽制したりする。単純な上下関係若しくはリードするか、またはリードされるかのような関係を有していない。会社の創設者、または発起人は国家の法律に基づいて、会社の定款や基本方針を定め、そして経営範疇、営業方式などを決定する。さらに、法人機関を設立するに至る。出資者は株主総会を通じて所有者の権益を行使する。取締役会は会社の最高意思決定機構であり、トップ・マネージャーを招聘、解任及びインセンティブを与える権力を有する。トップ・マネージャーは取締役会に招聘され、取締役会の授權範囲において経営活動を行う。監督人員または機構は定款の規定によって、取締役会やトップ・マネージャーらが行う日常経営活動については、株主総会の意志に従っているか否かを監査、監督し、また中小株主の利益を保護しなければならない。コーポレート・ガバナンスの要旨については、株主、取締役会及び経営者と監督機構の間における各自の権力、責任及び利益を明確化にし、会社を有効に運営するために、相互的な牽制メカニズムを作ることにあるとしている²³。

王峻岩氏はコーポレート・ガバナンスの本質は近代企業の組織管理制度であり、科学的管理の一種のモデルでもあると考えている²⁴。一般に、経済的効率、会社の持続化及び株主権益を最大化にすることを目標とし、会社の法人財産を有効に運用し、管理する組織機構及び運営するメカニズムである。最も明確な特徴としては、権力の分配及び効率を優先することによって企業内部で両権分離、3つの勢力が並び立つような局面を形成することである。すなわち、所有権と経営権の分離、所有者、経営者及び生産者（従業員）において会社の意思決定機構、執行機構及び監督機構を通じて、相互に独立、または牽制、そして責任と義務が明確化されるようなメカニズムを築いていくことである。株主総会、取締役会、監査役会からなる会社内部組織は、それぞれ意思決定権、執行権及び監督権を果たさなければならない²⁵。

（２）会社所有権あるいは会社の所有者が主要な役割を果たすべきであると強調する説

張維迎氏はコーポレート・ガバナンスに関して説明する際に、狭義と広義に分けて、次のように説明する。狭義では、コーポレート・ガバナンスとは会社取締役会の機能、メカニズム、株主権力等の面での制度配置である。広義では、コーポレート・ガバナンスとは会社における剰余コントロール権及び剰余請求権の分配に関する法律、文化及び制度の配置であり、このような配置によって会社の目標が定められ、誰かがどのような状況下で如何に会社をコントロー

ルするか、また異なる会社間で如何にリスクとリターンを合理的に分配するか、などの問題である。したがって、広義のコーポレート・ガバナンスは所有権の配置とほぼ同じような問題と言える。もっと適切に説明すればコーポレート・ガバナンスは会社所有権配置問題の具体化した結果に過ぎず、企業所有権はコーポレート・ガバナンスの抽象的な概括である²⁶。

コーポレート・ガバナンスについて、具体的に言えば、一連の契約によって規定されており、このようなあらゆる契約は大よそ2つに分けることが出来る。1つは公式な契約（Formal Contracts）である。もう1つは非公式な契約（Informal Contracts）である。非公式な契約は文化、社会慣習などから形成される規範行為（Norms）を指す。例えば、終身雇用制はこのような例の1つである。公式な契約は更に2つに分けられる。1つはすべての企業において適用できる「通用契約」（政府による一連の法律、条例など、例えば、会社法、破産法、労働法、証券法、信託法、M&Aに関する条例などである）である。もう1つは個別企業に限りて適用する「特殊契約」（会社定款、条例および一連の具体的な契約などである）である²⁷。

コーポレート・ガバナンスにおける目的は会社内における2つの基本問題を解決するためである。その2つ基本問題とは、まず、1つはインセンティブの問題である。すなわち、産出は集団全体の努力により得た結果だと仮定した場合、あるいは個人貢献への評価が出来ない場合に、如何に企業すべての関与者の意欲を引き出し、如何に企業の産出を向上させるかということである。もう1つは経営者の選任問題である。すなわち、経営者の能力を把握できない場合、どのようなメカニズムを用いて最も有力な経営者を社長にすることを保証できるかという問題である²⁸。

栄兆梓氏は、コーポレート・ガバナンス問題は主に会社の経営管理層に関係があるとしている。コーポレート・ガバナンスは法人財産制度による会社内部関係の具体化である。広義に言えば、会社内部に関連する所有組織制度、管理制度、インセンティブ制度及び拘束制度などである。一般の企業管理問題、（すなわち、企業最高管理当局を中心に企業すべての従業員に対して指導、監督及びコントロール、するなどの問題）はコーポレート・ガバナンスによる論議の主要問題ではない。コーポレート・ガバナンスの中核問題としては、所有者と経営者の関係が考えられる。コーポレート・ガバナンスは企業組織のトップ層（法人意思及び法人業務を執行する組織を含む）によって作られた複雑且つ完全な機構体系である。コーポレート・ガバナンスは伝統企業のあらゆる経営活動及び内部管理機能を担ってきた個人資本家の交代物であり、コーポレート・ガバナンスは法律によって作られた会社法人の頼りになる機構実体である²⁹。

何玉長氏はコーポレート・ガバナンスに言及する場合、産権³⁰構造を強調し、「3会4権」³¹はコーポレート・ガバナンスにせよ、産権構造にせよ、関係しているとしている。産権構造とコーポレート・ガバナンスの関係を分析すれば、まず、産権構造はコーポレート・ガバナンスの基礎である。株主総会で出資に基づき所有権を持てば、最終コントロール権が得られる。取

締役会の法人財産権を持てば経営の意思決定権が得られる。経営者の法人代理権を持てば経営コントロール権が得られる。監査役会の出資者監督権を持てば、監督権が得られる。このような産権構造の下で健全なコーポレート・ガバナンスが作られる。さらに、コーポレート・ガバナンスは産権構造を実現する形式である。規範的且つ健全なコーポレート・ガバナンスの下でしか、「3会4権」の機能が発揮できないし、産権構造における各種権能が確保できない³²。

（3）ステークホルダーの役割や中小株主の利益保護を強調する説

楊瑞龍氏によれば、政府が所有者となっているかぎり、「株主重視主義」の思想に沿って、再編された国有企業は「内部者支配」と違う形の「行政干渉下における経営者コントロール」型コーポレート・ガバナンスを採るに至る。このようなコーポレート・ガバナンスは国有企業改革を抜けられない困難な状況に陥らせつつある。

例えば、以下の点が挙げられる。政府が多元化の目標を狙っているため、政府が企業に対して所有権を拘束すれば、企業運営に干渉し過ぎる恐れがある。他方何もしなければ会社に対するコントロールが出来なくなる恐れがある。情報の非対称性問題があるため、経営者は常に有利な立場に立っている。監督権を行使する政府の役員は経営者と共謀して国有資産を横領しうる。従業員及び中小株主は監督権を行使できず、自らの利益を守ることができない。これらの問題を解決するために、新たなコーポレート・ガバナンスを構築する必要がある。その中核内容としては、まず「株主重視主義」の思想を放棄しなくてはならない、そして中国の国情に合い、歴史の流れに順応するような「共同的なガバナンス」思想を構築しなくてはならない。このような思想に基づけば、企業が株主の利益を重視するだけではなく、他のステークホルダーの経営者への監督をも重視する必要がある。経営者の権威を強調するだけではなく、他のステークホルダーの会社運営への関与を促進するべきである。具体的に言えば、取締役会や監査役会に株主以外ステークホルダー代表者（例えば、従業員代表、債権者など）を入れるなどである。このような共同的なガバナンス構築は現代市場経済における内在要求に応じられると考えられる³³。

盧昌崇氏は、中国において株式会社制度及び近代的企業制度に基づいて再編された国有企業がコーポレート・ガバナンスを構築するに当たって、最も困難なのは「新三会」と「旧三会」³⁴の摩擦問題である、と指摘した³⁵。

彼は、「株主重視主義」を基にしたコーポレート・ガバナンス理論は既に西側の先進諸国において適用できなくなったと主張し、社会主義市場経済モデルを作り上げるに際して、まだ「株主重視主義」を尊崇する人を批判した。彼によれば、伝統企業組織の中における従業員代表大会は従業員らが企業管理、経営者を監督する1つの権力機構であり、民主的な管理を行う1つの基本的な場でもある。会社において、このような組織は株主総会と似たような職能を持

っている。従って、近代的企業制度を確立するにおいても、従業員及び従業員代表大会も機能を果たさなければならない。中国の現状に合わせながら、従業員代表大会から推薦される従業員を直接に取締役会に参加させ、そしてそれを法律で定めるべきである³⁶。最終的には従業員、経営者及び株主3者の利益を1つに纏められるようなメカニズムを作らなければならない³⁷。

李剣銘氏は、ガバナンス・モデルの改革は1つ制度変遷の過程であり、経路に依存する特徴を持つ社会過程でもあるとし、健全な中国におけるコーポレート・ガバナンス・モデルを築く場合、中国の国情を踏まえて考えるべきであり、先進諸国のコーポレート・ガバナンス・モデルをコピーしてはならないとしている³⁸。

その原因については3つの点が挙げられた。中国における市場経済の未成熟である³⁹。国家所有により、派生した政府代理の基本的な局面を短期間において変えない⁴⁰。従業員の就職に対する見方が長期的に存在する⁴¹。

また、彼は監査役会については、次のように主張している。中国の「会社法」によって、有限責任会社と株式会社は監査役会を設立することを義務付けられている。監査役会の職能は企業の財務状況、経営者らの行為を監督することなどである。監査役会の設立は中国的特徴がある。しかし、現状は監査役会が機能していないし、また監査役会設立の初志一致していない。これは監査役会設立の理論根拠や監査役会の機能がはっきりしていない、また、監査役会の運営メカニズムが合理的ではないということにある。今後健全なコーポレート・ガバナンスを形成する際、監査役会の機能を発揮しなくてはならない⁴²。特に、経路依存ガバナンス⁴³と相応する監査制度を作る必要がある⁴⁴。

(4) 市場メカニズムが決定的な役割を發揮できると強調する説

林毅夫氏は、委託-代理問題が存在する場合、特定のコーポレート・ガバナンス機構を選択することは必要かつ重要な問題とし、所謂コーポレート・ガバナンス機構とは、所有者が企業の経営管理と実績を監督・コントロールできるように体系化された制度である、と指摘した。

彼によれば、企業の運営プロセスには、通常4つのステップ⁴⁵があり、所有権と経営権が分離する状況では、この4つのステップは異なる当事者の役割となる。提案と執行は経営者が担当し、管理機能と称される。承認と監督は所有者が行い、コントロール機能と称される。このように運営機能を配分する制度は、責任の不平等に対処し、経営者の重大なミスまたは資産の略奪という侵害を抑えるコーポレート・ガバナンス機構であると指摘した⁴⁶。90年代に入ってから、特に近代的企業制度という企業改革の方向性が提起されてから、中国の学界と政策当局は近代的企業制度のコーポレート・ガバナンス機能を設計・参照することを改革の核心としている。しかし、このような検討過程においては、一部にコーポレート・ガバナンス機構に対す

る一面的な理解が存在しているため、理論と政策の研究はそれ以上よい成果を上げることができなかった。

また、彼はコーポレート・ガバナンス問題に関して2つの問題（内部ガバナンス・メカニズムと市場の外部ガバナンス・メカニズムのこと）⁴⁷を纏めた。内部ガバナンスについては、必要かつ重要であるが、十分な競争のある市場メカニズムに比べれば派生的な制度に過ぎない。市場競争が1つの十分な情報⁴⁸指標を提供することによって、所有者は企業経営の善し悪しを判断し、情報の非対称性問題を克服できるようになる、と指摘した⁴⁹。

さらに、林毅夫氏は現在存在している全てのメカニズム⁵⁰には有効性がある半面、限界もあるとし、それぞれを考察した。西側諸先進国のコーポレート・ガバナンス形態及びコントロール権に対する具体的な監督メカニズムを比較しても、全ての企業経営環境に無条件に適用できる企業内部のガバナンス・モデルはない。全ての問題をそれだけで解決できるような監督メカニズムもない。

従って、ある特定のガバナンス形態を中国の国有企業に無理に当てはめることはできない。一般に、企業内部のガバナンス機構の形態は、経済における技術水準や規模の経済性、法的枠組みによって異なり、しかもこれまでの発展経路に依存する。国によって文化的背景が違い、経済発展の段階も異なることを反映して、市場メカニズムの発達度合いや、貯蓄水準も異なり、それぞれに対応した適切な特定の内部ガバナンス機構は存在しない。このため、企業の内部ガバナンスの形態と具体的な監督ガバナンスは多彩で、しかも絶えず革新が起きている。しかし、いかなる相違があっても、競争的市場環境は常に企業経営の成功にとっての必要条件である。すなわち、競争の中に生存し、発展することの出来る企業は効率的な企業になる⁵¹。

4. 若干の考察

以上において、中国上場企業のコーポレート・ガバナンスについて、市場経済移行の下における中国上場企業のコーポレート・ガバナンス制度の構築および諸説について考察してきた。

しかし、中国の現状⁵²はまだ発展途上国の地位にあり、健全なコーポレート・ガバナンス・システムが完成されるまで、今後長い道を行って行かなくてはならない。現在の中国のコーポレート・ガバナンスの問題は、米国、英国、ドイツ及び日本などの先進国でのコーポレート・ガバナンスと大変違っている。中国は計画経済制度から市場経済制度へ変身しようとしているところであり、一定の転換期を経てから完全な市場化を実現できる。この転換期において、基盤となる様々な制度を変えなくてはならない。こうした状況下で、上述の4説についても、必ずしもどれかの理論が一番優れているとは言い難い。

また、この特定の改革期間においても必ず旧制度と衝突することがあるだろう。とはいえ、今後中国の現代企業制度を成功させようとするれば、中国上場企業におけるコーポレート・ガバナンスをまず成功させなくてはならない。さらに、現時点において、問題点があまりにも多すぎるような状況下で、今後如何に健全な中国上場企業のコーポレート・ガバナンスを構築するかについて、一步一步、段階的に解決する必要がある。

以下では、中国上場企業のコーポレート・ガバナンスを構築するに当たって、残された様々な問題点について若干考察する。

中国の現状に基づいて、健全なコーポレート・ガバナンス・システムを築く場合、4つの課題を直面せざるをえない、必ずそれを乗り越えなくてはならない。

それは、コーポレート・ガバナンスの機能を十分に発揮させるために、まず、備えなくてはならない条件は所有者或いは主要所有者（株主及び代表株主）の存在を明確にすることである。従って、現状を踏まえて、国有株の代表者は誰にするかという問題は極めて重要である。これは今後国有株の放出にも直接関連している。

昔の幹部選抜制度（人事制度）の原因⁵³でコーポレート・ガバナンス制度を確立する場合、堅持しなければならないルールがある。例えば、経営者には職（位）と権（力）ともに与えなくてはならない。しかし、所有者が本来経営指標などに従って経営者を選任、評価及び監督するときに、一定の矛盾がある⁵⁴。また、党組織の企業関与は依然として強い。国有株式会社における党委員会による「党は幹部（人事）を管理する」原則⁵⁵はまだ依然として強固である。そこで如何に改革するかが1つ重要なポイントとなる。これは国有企業における人事権制度改革の根本的な制約要因である。

「放権譲利」を行うとともに、生じた「内部者支配」⁵⁶という問題については、コントロールしなくてはならない。なぜなら、これらの内部者支配による問題が発生すれば、経営者及び従業員の仕事に対する積極性を引き出すことができないと同時に、コーポレート・ガバナンス機構が歪んで経営者の腐敗にも繋がるからである。結局、資源の無駄が生じる。そこで、コーポレート・ガバナンスを用いて、「在職消費」などの問題をはじめ内部者支配問題による諸現象を解消することが必要である⁵⁷。従って、健全なコーポレート・ガバナンス制度を構築するために、「内部者支配」をコントロールする必要がある。

ここで内部者支配問題について、少し触れたいと思う。内部者支配の直接原因は1980年代以降の経営自主権の拡大にもあった。嘗て、計画経済メカニズムにおける『企業』は『社会大工場』の幾つかの職場に過ぎず、そこでは中心契約者または企業家が存在していなかった。そのような企業に対し権限を委譲することは当然に内部者支配を作り出すしかなかった。

また、理論的に見れば、残余コントロール権及び残余請求権が法律により認められているかどうかを基準にしてコーポレート・ガバナンスは四つの類型⁵⁸に分類されている。企業経営者

において残余コントロール権と残余請求権の間の不統一（コントロールは拡大したがそれに対応して適当な残余請求権が拡大しなかった）及び権限と責任の不統一のために、経営者は企業または自己の利益を拡大するように行動しやすいこと（経営者のモラル・ハザード）を視野にいれ、経路依存性の概念を用いて、次のように解釈できる。

すなわち国有企業の「放権譲利」と経営自主権拡大の選択がその方向を前進させる刺激と慣性（Inertia）を提供したことが改革方向の不可逆性を規定した。そして「放権譲利」の結果が経路依存のもとでの既得利益の圧力集団（特に企業内部の経営者と従業員の集団）を形成したこと、それが内部者支配の可能性を与えた。そして内部者支配の可能性は情報の不十分性と非対称性、インセンティブの相違、責任の不平等という条件のもとで現実に変化した。このような意味で内部者支配は「合理性を持った内部者の必然的な選択」でもある⁵⁹。

さらに、最近の新しい課題として、[新三会]と[旧三会]⁶⁰及び党委員会の会社組織における位置づけ問題がある。株式会社制度が試行されて、また、近代的企業制度に従って国有企業が再編されて以来、コーポレート・ガバナンス制度を確立するに当たって、最も困難なのは如何に[新三会]と[旧三会]の関係をスムーズにするかである⁶¹。

[新三会]は株式会社制度におけるコーポレート・ガバナンスの中核である。新たな近代的企業制度を築く際にして、堅持しなければならない。[旧三会]は伝統的な国有企業制度の「真髄」である。株式会社に再編する場合、捨ててはいけぬ。伝統的な国有企業制度において、[旧三会]と経営者らの関係は昔からずっと調整されていないままであったにもかかわらず。今日、更に[新三会]組織を導入することにより、まさかの「6会」になり、組織上では混雑している。日常経営における衝突もしばしば見える。

現在[新三会]と[旧三会]の関係を如何にスムーズにするかについては、理論的に党幹部と企業幹部を相互に兼任するとの見方が一般的である。企業を再編するプロセスにおいて、多くの企業は実際にこのようなやり方に従って実行している。伝統的な国有企業組織制度においては、[工会]（労働組合）は従業員代表大会の常設機構であるため、この2つの組織における衝突はないと考えられる。従って、現在[新三会]と[旧三会]の間に、最も矛盾しているのは、従業員代表大会、[工会]と[新三会]及び経営者らの間にある⁶²。

5．結 び - 今後の展望 -

筆者は、前節の諸課題が中国における近代的企業制度の確立や健全なコーポレート・ガバナンスの構築に大変影響を与えていると考えている。現在、歪んでいる中国上場企業の株式市場構造⁶³から見れば、国有株の分散・縮小、流通をさせることは何より重要であると思う。しか

し、政府主導型ガバナンスの構造を維持したままでは、所有構造・株式市場構造を短期的には変えられない。

今後を展望すれば、中国のWTO加盟後、中国上場企業は外資系企業と従来の国内市場、技術、人材を巡って競争するだけでなく、更に国際市場に進出せざるを得ないと思う。これに伴って、近代企業制度の中核であるコーポレート・ガバナンス制度を巡る競争も一層高まるであろう。一方、政府機関は、失業抑制、社会安定、財政苦境からの脱出、企業の活性化などの課題に直面し、上場企業に対する外資参入の規制緩和、国有資産管理のメカニズム改革を促進せざるを得なくなる。従って、中国上場企業におけるコーポレート・ガバナンスの規範化、健全化、グローバル化がより一層進化するだろう。

最後に結びとして、「中国におけるコーポレート・ガバナンス報告（2003）」⁶⁴による中国におけるコーポレート・ガバナンスに対する15項目の対策⁶⁵を参考しながら、今後中国の市場経済移行期におけるコーポレート・ガバナンス制度の構築に関して、以下のように提案する。

まず、第1に国有株の流通問題を解決することである。

国有株の流通問題を解決するには、やはり最終的に、大規模な国有・公有企業の民営化することが一番合理的である。しかし、これはすぐには実現できないだろう。この推進策は、テストケースを含めて、3度も挫折した。その原因は、売却価格を市場価格としたこと、上場企業の経営が不安定で、粉飾決算が跡が絶たないこと、投資家が短期利益志向であること、株式市場が投機的性格を強く持っていることなどにある。これらの問題を打開するために、以下の努力が必要だと思う。

既に制定したコーポレート・ガバナンス原則に従って、上場企業の経営を健全なものにすること（例えば、企業の透明性、情報開示など）

機関投資家の投資意欲を駆り立てる投資環境を整備し、機関投資家の監視能力を高め、株式市場を安定化すること

上海、深圳両証券取引所のガバナンス・ガイドラインに従って株式市場制度を整備すること⁶⁶

第2に、取締役会を機能化し、独立取締役を十分に機能させることである。

取締役会を機能化するために、会長と社長を分離させ、経営に関する意思決定権と執行権を分離する必要がある。取締役会は会社の最高意思決定機関として、会社に関する重大な企業戦略などを決定する。また経営者の日常経営活動に対し、監督、評価をしなくてはならない。さらに、独立取締役にその役割を果たせ、独立した立場から企業の経営活動に関与して貰い、特に牽制メカニズムを作るに際して、独立取締役に十分に機能させる必要がある。

第3に、経営者市場を形成することである。

計画経済から市場経済に転換しようとする中国には、経営者市場の不在問題が特徴でもある。

今後あらゆる手段（例えば、大企業においてカンパニー制を採るなどである）を通じて、経営者市場を形成しなければならない。

〔注〕

- 1 1985年9月初め、中国体制改革委員会、国务院発展研究センターと世界銀行の共同開催の下、James Tobin, Jonash Kornai, Wlodzimiers Brusといった国際的にも有名な経済学者達が参加した「マクロ経済改革国際シンポジウム」が開催された。その際、経済制度の分類、マクロ経済管理などの問題に関して、高いレベルでの議論が行われた。それは1985年10月に中国共産党全国代表会議において、中国市場化改革の目標モデルの確立、そして中国政府のマクロ経済対策に対する正確な把握にも科学的な根拠を与えた。更に、翌年から政府は実験的に株式会社制度の導入を進めた。
- 2 ここでの「脱官僚化」とは「脱行政化」を意味する。
- 3 内部者支配とは、共産主義の遺産から生じた進化的現象といえる。中欧・東欧の共産主義国家が、1970年代から80年代にかけて経済停滞に陥った時、計画官僚機構はその危機を投資、価格決定などの計画手段の殆どを企業の経営者に委譲することによって克服しようと試みた。その過程で経営者は、それぞれの国有企業の内部で、不可逆的な権限を樹立していたのである。そして、中央計画官僚の漸進的後退は、その突如の崩壊によって終わりを告げた。それによって作り出された真空状態を埋める形で、経営者たちは更にコントロール権を拡大させた。旧国有企業の経営者を解雇する法的ないしは政治的な力は、彼らが労働者の支持をえている限り、もはや誰にも与えられていないように見える。
- 4 青木昌彦「経済システムの進化と多元化」東京経済新報社、1995年4月7日、160頁。
- 5 中国では、一般的に男性幹部は60歳に定年退職するとなっているため、経営者らは定年するまで、権力を握っているかぎり、出来るだけ使おうとする思想である。60歳になると定年退職と伴に、権力も失ってしまうから、最後の1年においてもこの権力を使おうということである。いわゆるモラル・ハザードの1つの現れである。
- 6 〔新三会〕は株式会社組織における株主總會、取締役会、監事会を指す。〔 〕内の言葉は中国語である。
- 7 〔旧三会〕は旧国有企業における党委員会、従業員代表大会、労働組合〔工会〕を指す。
- 8 「上場企業のコーポレート・ガバナンス 現状と義務」、屠光紹氏の中国上場企業コーポレート・ガバナンス国際シンポジウムにおける発言、『証券時報ネット版』、2000年11月3日。
- 9 1993年12月29日に、〔第八期全国人民代表大会常務委員会第5次会議〕にて「中華人民共和國会社法」が通った。
- 10 李劍銘「会社化改造して以来、中国におけるコーポレート・ガバナンスに関する実証分析」『改革』、1994年4月、34-35頁。
- 11 川井伸一「中国的上場会社のコーポレート・ガバナンス原則の形成」『経営総合科学』愛知大学経営総合科学研究所、第79号、2002年9月、29-31頁、及び鄭紅亮・王鳳彬「中国コーポレート・ガバナンス改革に関する研究」『管理世界』、2000年、第3期、119-112頁。
- 12 このシンポジウムの重要な観点は、現代企業にとって有効なコーポレート・ガバナンスの必要性、西側諸国における破産の手続きの不備などである。
- 13 このシンポジウムに、Oliver Hart, Paul Milgrom, Ronald Mckinnon, 劉遵儀, 青木昌彦, Nicholas Lardyなど有名な経済学者らが参加した。
- 14 錢穎一「コーポレート・ガバナンス改革と融資構造改革」『経済研究』、1995年第1期。
- 15 詳しく「国有企業改革における委託 代理関係問題シンポジウム紀要」『経済研究』、1995年第8期を参照。
- 16 鄭紅亮・王鳳彬「中国コーポレート・ガバナンス改革に関する研究」『管理世界』、2000年、第3期、119-112頁。

- 17 この「決定」において次のことが指摘された。コーポレート・ガバナンスは株式会社制の中核である。株主、取締役会、監査役会、マネージメント層に、それぞれの義務・権利を与え、有効且つ牽制なコーポレート・ガバナンス・メカニズムを形成させる。所有者は企業に対し剰余コントロール権を有している。取締役会は株主の利益を保護し、株主総会に対し責任を負うべきである。取締役会は企業の経営に対し、意思決定を行うべきであり、経営者を招聘し、監督すべきである。
- 18 ある統計によると、コーポレートに関する概念の定義は22種もある。朱義坤『コーポレート理論』広東人民出版社、1999年、9頁。
- 19 所有者、取締役会及びトップ・マネジメントの間の牽制メカニズムを指す。
- 20 吳敬璠『現代企業と企業改革』、天津人民出版社、1994年、185頁。
- 21 同上書、196頁。
- 22 同上書、215頁。
- 23 賈和亭『コーポレート・ガバナンス：分権と牽制』福建人民出版社、1995年、210頁。
- 24 王峻岩「中国コーポレート・ガバナンスの主要問題及び改善方法」中国（海南）改革発展研究所『中国のコーポレート・ガバナンス』1999年、151頁。
- 25 同上書、150-151頁。
- 26 張維迎「所有制、ガバナンス・メカニズムと委託 代理関係」『経済研究』、1996年、第9期、119-121頁。
- 27 同上書、122頁。
- 28 張維迎『企業理論及び中国企業改革』北京大学出版社、1999年、99頁。
- 29 宋兆梓『現代企業におけるコーポレート・ガバナンス』安徽人民出版社、1995年、28-30頁。
- 30 「産権」とは、企業経営者が自ら国有企業財産を自主的に占有、支配する権利であり、国家から所有権の一機能を委ねられ、政府の非合法的な要求や干渉を規制するために派遣され、国有財産を占有、運営する権利である。周衛中「中国国有企業の所有権、経営権、財産権に関する一考察」『経営学論集』、1999年9月。
- 31 それぞれ、株主総会、取締役会、監査役会、また所有権、財産権、経営権、監督権を指す。
- 32 何玉長『国有企業産権構造とコーポレート・ガバナンス』上海財経大学出版社、1997年、4頁。
- 33 楊瑞龍「株主重視主義第1を放棄すべき」『中国経済時報』、1999年9月10日。
- 34 「新三会」と「旧三会」の説明については2頁を参照。
- 35 盧昌崇「コーポレート・ガバナンスと「新三会」及び「旧三会」の関係」『経済研究』、1994年、第11期、10頁。
- 36 従業員が取締役会に参加する具体的な案について、2つの案がある。まず、全従業員から従業員代表大会を通じて従業員代表を選出し、直接取締役会に参加させる。次に、全従業員から従業員代表大会を通じて数名の従業員代表を選出し、選任された数名の従業員代表は取締役の立候補として、株主総会において選挙を出て、それに株主総会で最終決定を行う（ドイツのやり方と似ている）。盧昌崇「コーポレート・ガバナンスと「新三会」及び「旧三会」の関係」『経済研究』、1994年、第11期、11頁。
- 37 同上書、10-11頁。
- 38 李劍銘「コーポレート・ガバナンス論中の中国モデル」『改革』、1999年6月、12頁。
- 39 中国の製品市場、資本市場及び労働力市場は改革して以来初めて出来た。特に資本市場及び労働力市場は90年代に形成されたばかりである。現在の資本市場は企業の市場価値を十分に現せない。労働力市場もかなり混乱した状況にある。市場メカニズムはコーポレート・ガバナンスの基本的な手段として中国において十分に機能を果たせない。従って、単純に先進諸国のコーポレート・ガバナンス・システムを中国に導入して

- はならない。李剣銘「コーポレート・ガバナンス論中の中国モデル」『改革』, 1999年6月, 12頁。
- 40 国有企業の制度下において国家行政権力を握る政府は国家を代表して国有企業の資産所有権を有している。国有資産管理体制の改革はある程度政府の行為を規範化すると思われるが、完全に行政干渉を無くすにはいかない。しかし、有効なコーポレート・ガバナンスを形成させる場合、法人財産の独立性を確保しなくてはならない。李剣銘「コーポレート・ガバナンス論中の中国モデル」『改革』, 1999年6月, 12頁。
- 41 国有企業従業員らに旧国有企業の「就職配分」概念が強く残っているため、社会保障制度が完全に出来てもこのような従業員権力もすべて消えないだろう。まして現在中国の社会保障制度は完全に出来ていない。李剣銘「コーポレート・ガバナンス論中の中国モデル」『改革』, 1999年6月, 12頁。
- 42 李剣銘「コーポレート・ガバナンス論中の中国モデル」『改革』1999年6月, 13-19頁。
- 43 経路依存性とは、「特定の国の仕組みや制度の発展が、単一の状態に収束することなく、むしろ歴史的な偶然的出来事と過去の政策的介入によって決定される事態をさす言葉である。『有斐閣経済辞典第3版』有斐閣、1998年1月302頁。一国が制度改革を行う場合に、歴史、文化及び民族慣習を尊重しなくてはならない。なぜなら、制度は歴史慣性があり、新制度は旧制度に生まれてくるからである。
- 44 現在監査役会の機能を踏まえて、主に以下の新しい内容を加える必要がある。 監査役会の組織構造を変える。集団リードから個人責任をとるようなメカニズムに変わる必要がある。 監査役会の構成員は株主、債権者及び従業員からなる。 監査役会の機能について、社長をはじめ、経営陣に対して企業業績を評価する。利益主導者が変わった場合（この文章の意味が不明）、新たな経営層を選任する。 監査役会責任者の選任について、企業業績を評価した結果に基づいて、監査役会の責任者を選出する。
- 45 提案（Initiation）、資源利用に関する意見と契約を形成する。 承認（Ratification）、執行される提案を選択する。 執行（Implementation）、既に承認された案件を実施する。 監督（Monitoring）、提案執行者のパフォーマンスを測定し賞罰を下す。
- 46 林毅夫・蔡昉・李周〔共著〕関志雄〔監訳〕李粹蓉〔訳〕『中国の国有企業改革』日本評論社、1999年1月15日、75-76頁。
- 47 コーポレート・ガバナンス機構のもっとも基本的な要素は、競争的市場による間接コントロールまたは外部ガバナンスの実現なのであるが、人々が一般に関心を持っている、或いは定義しているコーポレート・ガバナンス機構は、会社の直接コントロールまたは内部ガバナンス機構である。 現代の西側先進市場経済諸国では、外部ガバナンス機構の存在のもとで多様な所有制が混合しているだけでなく、企業の内部ガバナンス機構も多種多様である。各形態はそれぞれメリットとデメリットがあり、どの内部ガバナンス形態も他の形態より絶対的に優れているということはないが、いかなる内部ガバナンス機構も、市場メカニズムによる間接コントロールと監督のための十分な情報がなければ、単独で効果を上げることは出来ない。
- 48 十分な情報といっても完全な情報ではなく、情報の非対称性問題は依然として存在している。
- 49 林毅夫・蔡昉・李周〔共著〕関志雄〔監訳〕李粹蓉〔訳〕『中国の国有企業改革』日本評論社、1999年1月15日、76頁。
- 50 以下の5つのメカニズムがある。 取締役会による監督である。株主によって選出された取締役会が、株主を代表して、企業経営の監督と重大決定の認可権を行使する。しかし、取締役会メンバーのなかには、企業内部の執行取締役と外部の非執行取締役が含まれる。前者は明らかに自分自身に対して有効な監督を行わないだろうし、後者は企業での利益が少ないため監督するインセンティブを持っていない。また、外部の非執行取締役は通常内部の執行取締役によって招聘されることから、外部の非執行取締役による監督の有効性はいっそう低くなる。 代理権の争い（proxy fight）である。企業経営陣と異なる意見をもつ株主が、新しい

経営者の人選を提案し、適格でない経営の上層部を交替させようとする場合がある。しかし、株式が過度に分散していると、フリーライダーと情報の非対称性の問題が発生し、代理権の争いが必ずしも機能しない可能性がある。大株主（large shareholders）による監督である。これは株式が分散され零細株主が多いことに対応するメカニズムである。しかし、その株主がある程度纏まった株式を保有していなければ、株式分散の性質を変えることはできない。他方、所有権とコントロール権の分離という問題を克服しう程度まで株式が集中すれば、公開企業の本来の優位性がなくなってしまう。また、大株主の株式市場の操作などで、分散している小株主が損害を受ける可能性も出てくる。さらに仮に大株主が機関であれば新たな委託-代理問題が発生する。敵対的買収（hostile takeovers）である理論的に経営改善を促進すると考えられるが、しかし、多くの株主がフリーライダーになりたがること、元の企業経営者が特別の内部情報における優位をもっていること、更に第三者の買収競争も有りうることなどによって、買収側の利益が大きく損なわれる可能性もある。融資構造（financial structure）による企業に対する拘束である。負債を持っている企業の管理者は債務を返済しなくてはならないため、所有者の利益から乖離しすぎることが出来ないという点から経営管理を監督・制約する力は生じてくる。しかし、厳格な企業破産制度とその手続きが存在せず、企業の債務制約がハードでない場合には、融資による企業に対する拘束力も限られてしまう。

- 51 林毅夫・蔡昉・李周〔共著〕関志雄〔監訳〕李粹蓉〔訳〕『中国の国有企業改革』日本評論社、1999年1月15日、77-81頁。
- 52 吳敬璠氏は、現状について以下の3点を指摘した。国有企業改革の際、「所有者」の顔が見えず、雇用されている経営者が企業財産の処理に当たっている。長い間、企業の経営者に対して「放権譲利」を行うことは、国有企業改革の主な内容であった。しかし、実際には企業の経営者が所有者の全権代表として自らに「放権譲利」を行ってきた。そうすると、一部の人は簡単に所有者の利益を侵害することによって、自らの利益を獲得することができる。「放権譲利」による企業改革案が抱える多くの問題点が存在する。国有企業の問題の根源は、企業制度の効率が欠けていることにある。しかし、長い間、中国は所有権改革、制度革新といった方法で問題の根源に触れることなく、ひたすら「企業」（主に経営トップ）に「放権譲利」を行い、それによって、彼らにインセンティブを与え、企業経営の改善を求めようとしてきた。しかし、そのために導入された「企業の請負制」「授權經營」及び「授權投資」などの方法は大きな弊害を伴った。所有制改革後の企業制度は内部管理体制に大きな問題を抱えている。多多数の国有企業は、現在の企業株式化による再編を既に終えたが、まだ、「所有権の明確化、権利と責任の明確化、行政と企業の分離、科学的企業管理」という要求を完全に実現することが出来ておらず、『中華人民共和國会社法』の規定に満たしていないなど、制度上多くの問題点を抱えている。吳敬「中国腐敗の統治」『戰略と管理』2003年、第2期。
- 53 党組織人事部が企業幹部を選択する際にして、一定の出身（例えば、共産黨員出なければならない、家族の3世帯がともに貧農の出身でなければならない等である）でなければ、まず昇進から除外される。などのことが挙げられる。
- 54 ここでは、主として、本来市場経済を導入した以上、市場原理に基づき、経営者を選任しなければならないものの、党組織の関与下で、政治、社会的問題からの影響を受け、必ずしも経営指標を重視する専門家を選任しない。という矛盾を指す。
- 55 規定された手順に従って、取締役会長及び社長はそれぞれ、次期の企業経営幹部（社長）を推薦し、また、取締役会において、社長を任命する意思決定に関与する。企業の党組織に関わる幹部を管理する。企業各機関を監督することによって、会社人事を監督する。（特に、社長は「4つの現代化」方針や「才德兼備」原則に従って幹部を選任しているかどうかを監督する。また、中間管理層の不正選任などが見つければ、

直ちに社長に注意を与える。仮に社長がやり直しなければ、取締役会及び監査役会に干渉してもらい、社長を交代するに至ることも可能である。) 中間管理層以上の幹部に対し、評価及び監督を行う、党員のルール違反などを取り締まる。企業幹部らの教育育成の担い手となっている。企業幹部の政治、業務質を高め、近代的企業制度に適用できる人材を確保する。荣兆梓『現代企業におけるコーポレート・ガバナンス』安徽人民出版社, 1995年, 173頁。

56 中国国有企業改革を推進する過程において、重大な内部者支配現象が発生した。主に以下のような現象である。経営者の過剰な「在職消費」(在職消費とは経営職に伴う様々な役得を享受することを指す。それは必ずしも契約に明記されてはおらず、多くは慣行として実施される。その意味では事実上の残余請求権の一種である。)である。経営情報の開示が不足しかつ非規範的(規準に合致しない)である。経営者の短期利益行為である。経営者は企業の長期的発展よりも、自己の在任中における利潤最大化の傾向を示す。過度な投資と国有資産の浪費、国有資産使用率がきわめて低いことである。利潤の増加に対して賃金、奨励金、集団福利などの消費性収入の増加が速すぎ、付加価値の従業員への傾斜分配がみられることである。企業内に内部者が支配する株式会社(子会社)を作って、この企業に国有の優良資産を集中する、または企業の従業員が上場する際に「内部株」を有利な価格で購入することである。株主への無配当、多額な債務返済の引き延ばし、重大な欠損などの株主利益に対する侵害、特に小株主の利益を軽視することである。不配当ないし僅かしか配当しない、債務を返還しない、膨大な赤字を抱えるに至ることなどである。費方域「内部者コントロールに対する支配」『経済研究』, 1996年第6期, 35-36頁参照。

57 その解釈については、以下の4点がある。「在職消費」の膨らみは、実に剰余請求権を増やす重要な手段である。「お金を使っても法には違反しない、お金を貰えば法には違反するとなる」のような認識が普遍であるため、各種の異なる名目の「在職消費」が生じた。長期投資及び技術革新の原動力が欠けている。実際の剰余請求権は常に合法性及び安定性が欠けているため、将来重要な意思決定にも関わっている。例えば、長期投資及び技術革新などは経営者の見える範囲内に限って行っている。しかし、このような限られた期間における投資活動は決して企業将来の長期的な発展と一致しない。企業財産を侵食したり、転用したりする。これは剰余コントロール権が剰余請求権より、上回ったことによって生じることである。合併・買収及び過度拡張を防ぐ。仮に企業の合併・買収及び再編などによって経営者実際の剰余請求権が損なわれるならば、経営者らは当然抵抗しようと考えられる。一方、企業の合併・買収及び再編などによって経営者実際の剰余請求権が拡大するならば、経営者らは賛成するだろう。劉世錦『中国のコーポレート・ガバナンス』中国(海南)改革发展研究センター編, 外文出版社, 1999年, 95-96頁。

58 企業内部者が事実上の剰余コントロール権を掌握しているが剰余請求権はもっていないタイプである。内部者が事実上剰余コントロール権と剰余請求権を共に掌握しているタイプである。内部者が合法的に剰余コントロール権を獲得しているが、合法的に剰余請求権を持っていないタイプである。内部者が合法的に剰余コントロール権と剰余請求権を共に掌握しているタイプである。(中国の上場企業に対してその特徴は合法的ではなく事実上の内部者支配にある。)費方域「内部者コントロールに対する支配」『経済研究』, 1996年第6期, 35-36頁参照。

59 孫寧華「制度経済の面から国有企業コーポレート・ガバナンス構造を分析」『上海経済研究』, 1998年第6期。

60 本論文2頁をご参照。

61 盧昌崇「コーポレート・ガバナンスと「新三会」及び「旧三会」の関係」『経済研究』, 1994年, 第11期, 10-11頁。

- 62 同上書，10頁。
- 63 詳しく，筆者修士論文の第5章及び第7章をご参照。
- 64 上海証券取引所による中国初めての上場企業に対するコーポレート・ガバナンス報告書である。
- 65 それらは， 実質的に国有資産管理のメカニズム改革を促進する， 徐々に上場企業の全株流通を実現する， 司法救済を改善し，法律を徹底的に実行する， 株主の権益，または支配株主の法律責任を強化する， 取締役会の改革を促進する， 監査役会の機能を明確化する， 会社コントロール権（M&A）市場を発展させる， 機関投資家の積極的な役割を果たさせる， 債権者のガバナンスに対する役割を果たさせる， 経営者市場の形成を促進する， 取締役及び経営者に対して変動かつ長期的なインセンティブ・メカニズムを作る， 仲介及び自治体組織の役割をよりいっそう果たさせる 情報開示制度の実施環境及び実施メカニズムを改善する， メディアの監督機能を強化する， 優れたコーポレート・ガバナンス文化を創る，である。上海証券取引所「中国におけるコーポレート・ガバナンス報告（2003）」2003年。
- 66 平田光弘「中国企業のコーポレート・ガバナンス」『経営論集』第57号，2002年11月，95-97頁。

参 考 文 献

- 1．中国語文献（文献のタイトルは筆者が日本語に翻訳したものである）
- 上海証券取引所「中国におけるコーポレート・ガバナンス報告（2003）」，2003年
- 荣兆梓『現代企業におけるコーポレート・ガバナンス』安徽人民出版社，1995年
- 王峻岩「中国コーポレート・ガバナンスの主要問題及び改善方法」中国（海南）改革発展研究所『中国のコーポレート・ガバナンス』，1999年
- 何玉長『国有企業の所有権とコーポレート』上海财经大学出版社，1997年
- 賈和亭『コーポレート・ガバナンス：分権と牽制』福建人民出版社，1995年
- 何玉長『国有企業産権構造とコーポレート・ガバナンス』上海财经大学出版社，1997年
- 吳敬璠『現代企業と企業改革』天津人民出版社，1994年
- 吳敬璠「中国腐敗の統治」『戦略と管理』，2003年，第2期
- 孔翔「国内外独立取締役制度の比較」『管理世界』，2002年第8期
- 朱義坤『コーポレート理論』広東人民出版社，1999年
- 孫寧華「制度経済の面から国有企業コーポレート・ガバナンス構造を分析」『上海経済研究』，1998年第6期
- 錢穎一「コーポレート・ガバナンス改革と融資構造改革」『経済研究』，1995年第1期
- 張維迎「所有制，ガバナンス・メカニズムと委託 代理関係」『経済研究』，1996年，第9期
- 張維迎『企業理論及び中国企業改革』北京大学出版社，1999年
- 鄭紅亮・王鳳彬「中国コーポレート・ガバナンス改革に関する研究」『管理世界』，2000年，第3期
- 費方域「内部者コントロールに対する支配」『経済研究』，1996年第6期
- 楊瑞龍「株主重視主義第1を放棄すべき」『中国経済時報』，1999年9月10日
- 李劍銘「会社化改造して以来，中国におけるコーポレート・ガバナンスに関する実証分析」『改革』，1994年4月
- 李劍銘「コーポレート・ガバナンス論中の中国モデル」『改革』1999年6月
- 劉侃『企業管理原論』经济管理出版社，2000年5月
- 劉世錦『中国のコーポレート・ガバナンス』中国（海南）改革発展研究センター編，外文出版社，1999年
- 盧昌崇「コーポレート・ガバナンスと「新三会」及び「旧三会」の関係」『経済研究』，1994年，第11期

2. 日本語文献

青木昌彦「経済システムの進化と多元化」東京経済新報社，1995年4月7日

川井伸一「中国の上場会社のコーポレート・ガバナンス原則の形成」『経営総合科学』愛知大学経営総合科学研究所，第79号，2002年9月

平田光弘「中国企業のコーポレート・ガバナンス」『経営論集』第57号，2002年11月

周衛中「中国国有企業の所有権，経営権，財産権に関する一考察」『経営学論集』，1999年9月

林毅夫・蔡昉・李周〔共著〕関志雄〔監訳〕李粹蓉〔訳〕『中国の国有企業改革』日本評論社，1999年1月15日

『有斐閣経済辞典第3版』有斐閣，1998年1月

A Note on Corporate Governance in China

HUANG JianYi

China has rapidly been converting to a market economy since the 1978 ' s reform and liberalization. To further this reform, Chinese government introduced the policies to transform their major state-owned firms into joint-stock companies and get them listed in early 1990s. These policies logically brought about the necessity to build corporate governance in Chinese firms. Moreover, the severe shortage of competent executive officers accelerated the necessity to build the governance mechanism of firms. Many arguments about Chinese corporate governance in the economic scholarship followed these economic reforms.

The purpose of this paper is to review current situations of corporate governance in China. The paper is organized as follows: Section 1 is an introduction and outlines the background of the appearance of corporate governance in China. Section 2 traces the history of government policies to modernize Chinese enterprise systems and academic responses. Section 3 surveys several views on corporate governance in China. Section 4 discusses some problems of corporate governance in China. Section 5 is concluding remarks.

